

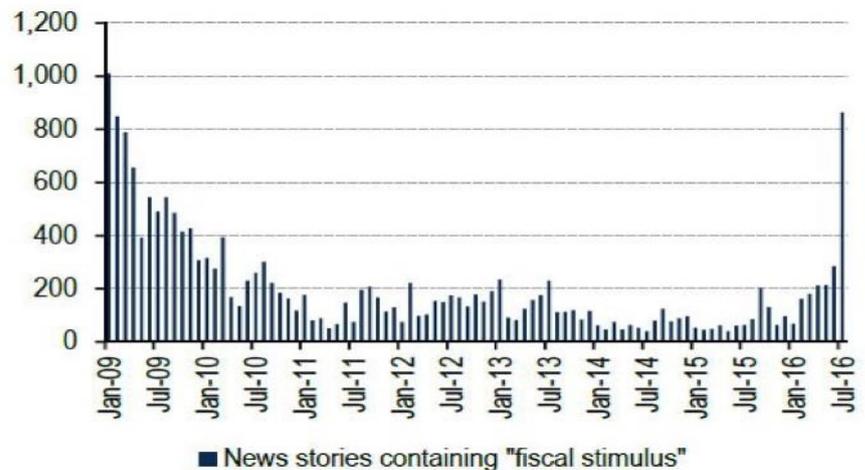
SQUAD CAPITAL – SQUAD MAKRO N

31.08.2016

Monatskommentar – August

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

nachdem Effektivität, Sinn und Nutzen monetärer Ankurbelungsmaßnahmen durch die Zentralbanken zunehmend kritisch gesehen werden, richten Anleger ihre Hoffnungen auf Unterstützung seit Jahren erstmals wieder verstärkt an den Staat. Wie folgende Grafik zeigt, widmen sich die Wirtschaftspresse dem Thema wieder mit der gleichen Aufmerksamkeit wie zuletzt im Jahr 2009.



Quelle: Zerohedge

Nachdem in den letzten sieben Jahren die Notenbanken von allen Seiten permanent aufgefordert wurden „mehr“ zu tun, sollen also nun die Regierungen aktiv werden und – finanziert von den Zentralbanken – umfangreiche Konjunkturpakete auflegen (Stichwort „Helikoptergeld“). Sollten diese Forderungen in einigen Ländern tatsächlich kurzfristig erfüllt werden (die üblichen Verdächtigen sind Japan und China), geht man einen weiteren Schritt auf dem Irrweg, strukturelle Wachstumshindernisse mit zyklischen Maßnahmen zu bekämpfen.

Was die strukturellen Probleme betrifft, ist, neben einer zu hohen Verschuldung, vor allem die zu geringe Investitionstätigkeit der privaten Wirtschaft ursächlich für den enttäuschenden Aufschwung der letzten Jahre. Das Beispiel USA verdeutlicht die Problematik. Nach 2008 waren Haushalte und Unternehmen faktisch gezwungen die Sparquote zu erhöhen (grüne Linie in der Grafik auf folgender Seite). Der Staat (rote Linie) musste dies auszugleichen, sprich konjunkturell gegensteuern. Was als kurzfristige Maßnahme geplant war, entwickelte sich zum Dauerzustand, denn die Sparquote der Privatwirtschaft

FONDSDATENBLATT

Stammdaten

WKN	A1CSXC
ISIN	LU0490817821
Fondskategorie	Aktienfonds
Länderfokus	Industrieländer
Anteilklasse	N
Fondswährung	EUR
Auflagedatum	19.03.2010
Geschäftsjahr	01.01 - 31.12
Ertragsverwendung	thesaurierend
Vertriebszulassung	DE, AT, LU
Vertriebsstatus	offen
Sparplan	ja

Volumina und Preis

Fondsvolumen Klasse N	75.281.976 €
Gesamtvolumen	93.324.190 €
Rücknahmekurs / NAV	149,45 €

Ansprechpartner

Firma	Capanum GmbH
Adresse	Osterwaldstr. 10 80805 München
Telefon	089 - 3270 7410
Internet	www.capanum.de
E-Mail	info@capanum.de

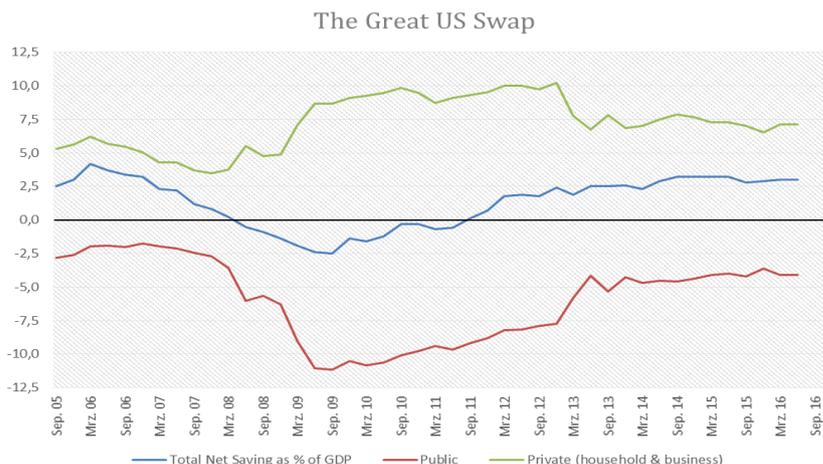
SQUAD CAPITAL – SQUAD MAKRO N

Wichtige Hinweise (1/2)

Die in diesem Monatskommentar angegebenen Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Der Monatskommentar stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und teilweise Morningstar urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch der Investmentmanager oder Morningstar können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Monatskommentar entstanden sind. Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

verharrte auf relativ hohem Niveau, wodurch private Investitionen in der Breite ausblieben. Anfangs waren viele Ökonomen noch der Ansicht, dass dies mit den hohen Zinsen zusammenhing.



Quelle: Capanum GmbH

Folglich starteten praktisch alle Notenbanken quantitative Lockerungsprogramme. Seitdem die Zinssätze nicht mehr nach dem Risiko gepreist werden (Rendite einer 10-jährigen Staatsanleihe aus Spanien: 0,95%) und immer mehr Länder sogar in den negativen Bereich fallen (Rendite 10-jährige Staatsanleihe in Japan: -0,07%, in Deutschland: -0,08%), fällt das Zinsargument als Begründung für die Investitionszurückhaltung natürlich aus. Letztlich haben die künstlich gedrückten Zinsen den Schuldern nur einen kurzfristigen, dafür umso trügerischen Vorteil gebracht. Es lebt sich sehr viel leichter mit der hohen und weiter wachsenden Verschuldung, da die Zinsbelastung derzeit nicht mehr steigt bzw. teilweise sogar zurückgeht.

Den USA ist es als einzigen gelungen, ihre Verschuldung ein wenig zu reduzieren. Europa hat dies bis heute nicht geschafft und die Emerging Markets haben sich inzwischen in Richtung der ungesunden europäischen Niveaus bewegt (siehe Grafik auf der nächsten Seite). Forderungen die Verschuldungen jetzt noch weiter zu erhöhen, um Konjunkturprogramme aufzulegen, halten wir für allenfalls kurzfristig hilfreich. Kreditfinanzierte Konjunkturprogramme können unter bestimmten Umständen zyklische Wachstumsprobleme lösen. So wie die Programme aktuell diskutiert werden, sind sie jedoch nichts anderes als eine kurzfristige Stimulierung der Nachfrage auf Kosten der Ausgabemöglichkeiten in der Zukunft. Da wir uns aber in einer Welt bewegen, die von zu viel Verschuldung gekennzeichnet ist, ist die Lösung dafür sicherlich nicht die Schulden weiter zu erhöhen, um in unproduktive Dinge wie Konsumprogramme zu investieren. Daher wird auch in Zukunft jedes Konjunkturprogramm nur ein kurze Scheinblüte hervorbringen und der Aufschwung sich als nicht nachhaltig herausstellen, sobald das Ankurbeln ausbleibt. Dies haben die Beispiele in Japan und China in den letzten Jahren wieder und wieder gezeigt.

SQUAD CAPITAL – SQUAD MAKRO N

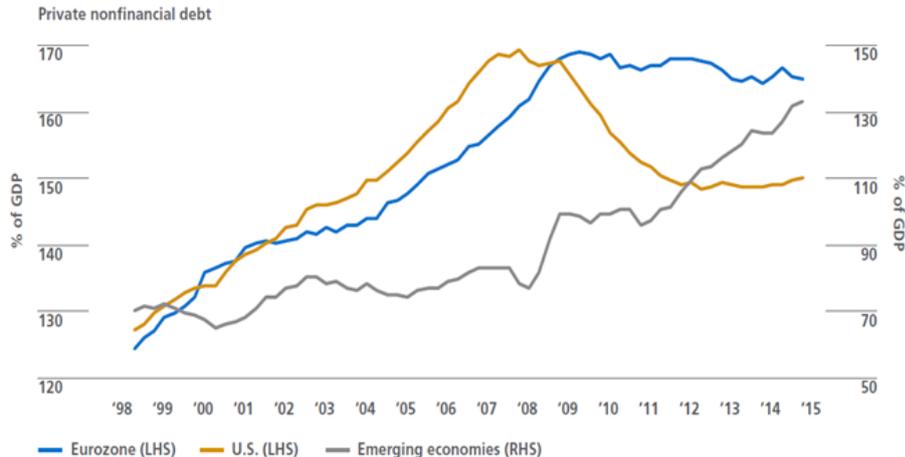
Wichtige Hinweise (2/2)

Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingtem Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 €, dem max. Ausgabeaufschlag sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr. Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (der hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt wird) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im Jahr der Fonds-Auflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.axxion.lu können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden.

Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.



Quelle: PIMCO

Sehr viel hilfreicher wäre es, wenn Länder wie Italien ihren Standort wettbewerbsfähiger machen würden (laut Weltbank rangiert Italien auf Platz 45 was die Hürden für Unternehmer betrifft, Deutschland auf Platz 15), die USA einige nach 2009 entstandene Regulierungsauswüchse wieder einfangen würden und Japan einmal ernsthaft über sein Demographieproblem nachdenkt und entsprechend handeln würde (Stichwort Einwanderung). Dies sind nur drei der zahlreichen und unterschiedlichen strukturellen Probleme, mit denen die einzelnen Volkswirtschaften zu kämpfen haben und die vor Auflage eines weiteren Konjunkturprogramms angegangen werden müssten, um wenigstens mittelfristig wieder auf einen selbsttragenden Aufschwung hoffen zu dürfen.

Zusammenfassung

Die Unterstützungsmöglichkeiten durch die Notenbanken scheinen erschöpft. Da offenbar keiner glaubt, dass die globale Wirtschaft noch ohne staatliche Unterstützung funktionieren kann, werden wieder Konjunkturprogramme gefordert. Wir erwarten, dass diese zwar kommen werden, allerdings erst, wenn die Wirtschaft wieder in eine Rezession fällt bzw. zu fallen droht. Dies geben die Zahlen im Moment nicht her. Hinzu kommen die anstehenden Wahlen in Deutschland, die Angela Merkel sicherlich nicht mit einem neuen Verschuldungsimpuls in Europa oder Deutschland bestreiten möchte. Die Hoffnung der Märkte auf breit angelegter Konjunkturprogramme halten wir daher zum jetzigen Zeitpunkt für verfrüht. Die Investoren werden dies einpreisen müssen. Das Rückschlagpotential der Aktienmärkte ist daher in den letzten Wochen wieder gestiegen.

Falls Sie Fragen zu diesem Bericht oder dem Fonds insgesamt haben, stehen Ihnen die Axxion S.A. sowie die Capanum GmbH gerne zur Verfügung.

Alexander Kapfer